

Udviklingen i kreditmulighederne i Danmark

**December
2012**

Indholdsfortegnelse

1. Sammenfatning	s. 2
2. Udviklingen i kreditinstitutternes samlede udlån	s. 4
3. Erhverv	s. 10
4. Husholdninger	s. 19
Bilag 1. Baggrund	s. 21
Bilag 2. Erhvervsobligationer	s. 22
Bilag 3. Nye finansieringsmodeller i Vækstfonden og EKF	s. 23

Udviklingen i kreditmulighederne i Danmark, 1. halvår 2012

1. Sammenfatning

Adgangen til kredit er fortsat stram, særligt for små og mellemstore virksomheder.

Det samlede, nominelle udlån til erhverv er set over det seneste år faldet med to pct. Det samlede fald siden krisen start i 2008 udgør nu knap fem pct. For husholdningerne er billedet et lidt andet. Her er det samlede udlån steget med godt 1 pct. over det seneste år.

Siden udgangen af 2008 er der sket en forskydning i låneoptagelsen hos både erhverv og husholdninger væk fra pengeinstitutterne i retning mod realkreditinstitutterne. Pengeinstitutternes udlån er reduceret fra godt 1.190 mia. kr. i december 2008 til knap 941 mia. kr. i oktober 2012.

Over det seneste år er pengeinstitutternes udlån reduceret med knap 7 pct. eller knap 69 mia. kr. Tages der højde for overflytning af lån fra pengeinstitutter til Finansiel Stabilitet, er reduktionen imidlertid mindre. Samtidig er udlånet fra realkreditinstitutterne øget med 2,7 pct. eller knap 62 mia. kr. Udviklingen indikerer, at virksomhederne i nogen udstrækning har konverteret lån i pengeinstitutter til realkreditlån. Det er imidlertid kun muligt for de virksomheder, der er i stand til at stille sikkerhed for deres lån.

Medlemsundersøgelser fra erhvervsorganisationerne tegner ligeledes et billede af, at virksomhederne fortsat oplever finansieringssituationen som relativt stram. Virksomhederne angiver, at der ikke er sket større forbedringer i adgangen til kredit fra 2. til 3. kvartal 2012.

Ser man på DIs medlemsvirksomheders generelle oplevelse af adgangen til finansiering, er situationen i 3. kvartal 2012 forværret en smule i forhold til 2. kvartal 2012. Andelen af virksomheder, der opfatter mulighederne som dårlige eller meget dårlige, er steget fra 26 pct. til 28 pct., mens andelen af virksomheder der angiver, at de oplever, at mulighederne for at skaffe adgang til finansiering er gode eller meget gode, er faldet fra knap 44 pct. til godt 42 pct.

Sammenlignet med sammenlignelige lande som fx Sverige, Finland, Holland, Belgien og Tyskland angiver flere danske SMV'er, at de anser adgangen til finansiering som deres største problem.

Det er især DIs mindre medlemsvirksomheder, der oplever, at adgangen til finansiering er en udfordring. 38 pct. af virksomhederne med under 100 ansatte angiver således, at deres finansieringsmuligheder er dårlige eller meget dårlige, mens den tilsvarende andel for virksomheder med over 100 ansatte er knap 25 pct.

I Håndværksrådets medlemsundersøgelse peger 29 pct. af virksomhederne i 3. kvartal 2012 på, at adgangen til finansiering er begrænsende eller meget begrænsende for deres udvikling. I 2. kvartal 2012 lå andelen på 31 pct. Andelen af virksomheder, der slet ikke er begrænset af manglende finansiering, er uændret.

Kreditcheferne i de største danske penge- og realkreditinstitutter vurderer, at institutternes risiko-bedømmelse og risikovillighed er strammet svagt i 3. kvartal 2012.

Samtidig forventes en yderligere, mindre stramning i 4. kvartal. Dermed har der ikke siden 1. kvartal 2012 været større udsving i den selvvrurderede risikobedømmelse og risikovillighed blandt kreditinstitutterne.

Det faldende udlån fra pengeinstitutterne til erhverv kan skyldes en række forhold, herunder bl.a. nedskrivninger og dermed tab for pengeinstitutterne, øgede kapitalkrav, overførsel af låneengagementer til Finansiell Stabilitet A/S og behov for konsolidering i sektoren. Hertil kommer, at svage økonomiske konjunkturer kan have betydet, at efterspørgslen efter finansiering til forretningsprojekter er mindre end tidligere. Desuden afspejler faldet i udlånet fra pengeinstitutter til erhverv behovet for en tilpasning af bankernes kreditpolitik oven på en periode med massiv udlånsvækst.

Samtidig må de øgede kapitalkrav i de kommende år forventes at kræve yderligere tilpasninger i kreditinstitutternes forretning. Fx kan det blive nødvendigt for institutterne at tilpasse sammensætningen af deres aktiver over mod udlån med en lavere kreditrisiko for på den måde at kunne mindske kravene til opbygning af kapital.

Rentespændet mellem store og små nye lån i Danmark er vokset mere end det er tilfældet i de øvrige EU-lande, og er aktuelt det højeste i EU. I årene op til krisen lå det danske rentespænd på niveau med rentespændet i euroområdet. Det er dermed blevet relativt dyrere for danske SMV'er at finansiere sig i kreditinstitutterne, når der sammenlignes med store danske virksomheder, end i årene op til krisen.

Til trods for, at rentemarginalerne er steget siden 2008, og gebyrer og bidragssatser er øget, viser kreditinstitutterne ikke markant voksende overskud. Det indikerer, at de øgede indtægter matcher de øgede afskrivninger og øgede omkostninger til egenkapitaldækning.

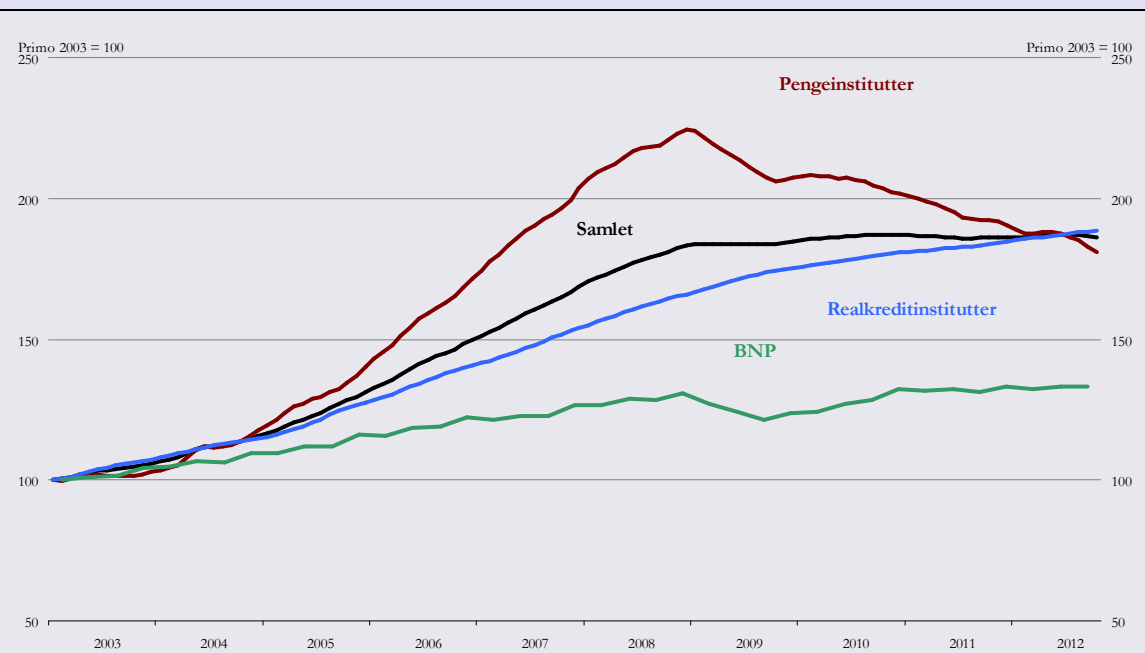
Regeringen følger fortsat udviklingen i virksomhedernes adgang til finansiering med henblik på at vurdere behovet for tiltag rettet imod særligt de små og mellemstore virksomheders adgang til finansiering. Senest har regeringen d. 30. november 2012 indgået aftale om en kreditpakke, der skaber grundlag for et øget udlån til især små og mellemstore virksomheder på godt 12 mia. kr.

Regeringen har i november 2012 modtaget anbefalingerne fra Udvalget om erhvervsobligationer som finansieringskilde for små og mellemstore virksomheder i Danmark. Regeringen har igangsat et egentligt lovforberedende arbejde, der skal se på mulighederne for at følge op på udvalgets anbefalinger. Målsætningen er at få skabt mere velfungerende finansieringsmarkeder, der giver små og mellemstore virksomheder bedre adgang til finansiering.

2. Udviklingen i kreditinstitutternes samlede udlån

Det samlede nominelle udlån fra kreditinstitutterne har været svagt faldende det seneste halve år, men set over perioden siden ultimo 2008 har det samlede udlån været svagt stigende, og ligger fortsat betydeligt over niveauet i periodens start i 2003 jf. figur 2.1. Den samlede udvikling dækker over en jævn stigning i udlånet fra realkreditinstitutter i hele perioden, der modsvares af et betydeligt fald i udlånet fra pengeinstitutterne siden ultimo 2008, jf. figur 2.1.

Figur 2.1
Kreditinstitutternes udlånsudvikling

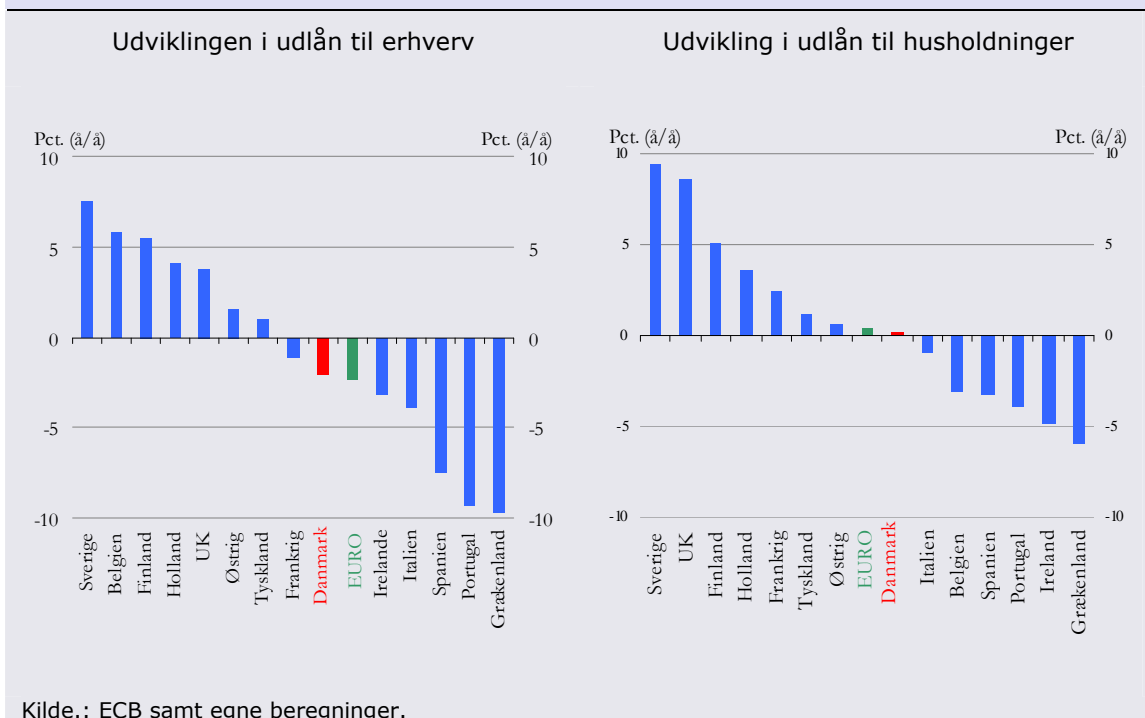


Anm.: Udlånsserierne er på månedsbasis og baseret på 3 måneders glidende gennemsnit af de indekserede værdier. BNP-dataet er opgjort på kvartalsbasis og er baseret på 3 kvartalers glidende gennemsnit af de indekserede værdier.

Kilde: Nationalbanken samt egne beregninger.

Udlånsvæksten til både erhverv og husholdninger i Danmark har det seneste år ligget på niveau med euroområdet, men under væksten i lande som Sverige, Finland og Tyskland, jf. figur 2.2. Alle tre lande har det seneste år haft en mere gunstig konjunkturudvikling end Danmark, hvilket kan være medvirkende årsag til, at deres udlånsvækst har været højere end den danske.

Figur 2.2
Udlånsvækst i internationalt perspektiv – oktober 2011 til oktober 2012



År til år væksten i det danske udlån til erhverv var i perioden oktober 2011 til oktober 2012 negativ og udgjorde -2 pct., mens væksten i udlån til husholdningerne steg med 0,5 pct., jf. figur 2.2.

Boks 1

Kapitalkrav – CRD IV

Både penge- og realkreditinstitutter oplever stigende kapitalkrav fra EU. Det betyder, at de – i lighed med andre kreditinstitutter i EU – skal reservere mere kapital for hvert enkelt udlån i forhold til, hvad de har skullet hidtil. Samtidig stiger kravene til kapitalens kvalitet. Det giver institutterne øgede omkostninger, der må forventes at have betydning for både prisen på og mængden af udlån.

Konkret stiller kapitalkravsdirektivet krav om 4,5 pct. egentlig kernekapital, en kapitalbevaringsbuffer på 2,5 pct. samt eventuelt en modcyklisk buffer på yderligere 2,5 pct.

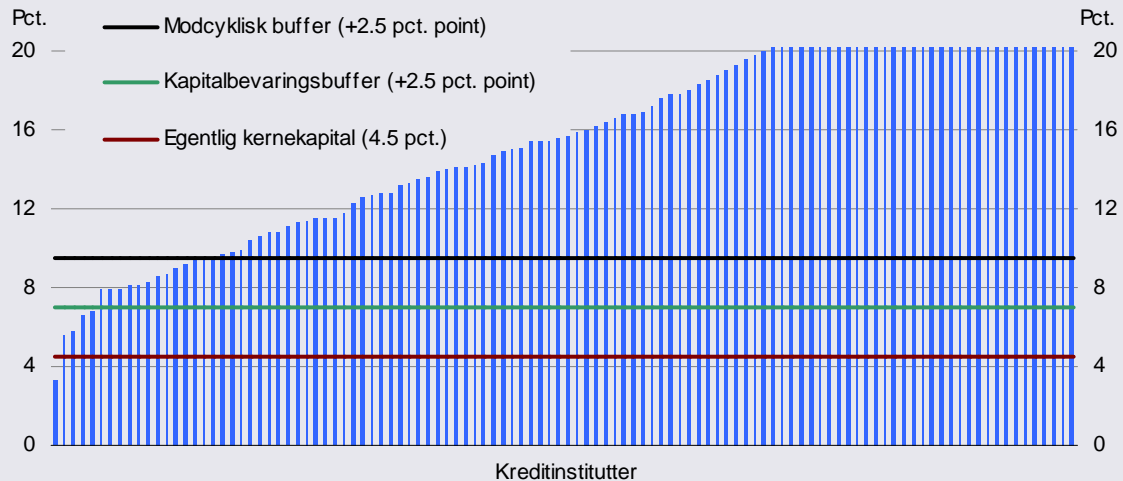
Alle krav forventes fuldt indfaset i 2019.

De fleste danske pengeinstitutter har i dag tilstrækkelig kernekapital til at opfylde de kommende kapitalkrav

Et enkelt institut vil aktuelt ikke være i stand til at opfylde det kommende krav om 4,5 pct. i egentlig kernekapital. Hvis kapitalbevaringsbufferen lægges til, vil fem institutter mangle kernekapital. Tillægges herudover den modcykliske kapitalbuffer, så det samlede kapitalkrav når op på 9,5 pct., vil 18 institutter aktuelt ikke have tilstrækkelig kernekapital til at opfylde de kommende krav, jf. boksfigur. Desuden vil flere institutter ønske at lægge luft til grænsen, hvorfor det må forventes at ca. ¼ af kreditinstitutterne vil styrke deres kernekapital.

Disse institutter skal således i de kommende år ud på kapitalmarkederne og skaffe ekstra kernekapital.

Figur - Egentlig kernekapital i danske kreditinstitutter, status 2. kvartal 2012 [opdateres]



Anm.: Egentlig kernekapital sammenlagt med de to kapitalbevaringsbuffer udgør det samlede kapitalkrav stillet af kapitalkravsdirektivet. Dvs. Kapitalbevaringsbuffer(+2.5 pct. point) skal ses som Egentlig kernekapital (4.5 pct.) plus Kapitalbevaringsbuffer på 2.5 pct. point. Modcyklisk buffer(2.5 pct. point) skal ses som Egentlig kernekapital (4.5 pct.) plus kapitalbevaringsbufferen på 2.5 pct. point plus modcyklisk buffer på 2.5 pct. point, hvilket samlet giver 9.5 pct. Hver søjle repræsenterer et kreditinstitut.
Kilde: Finanstilsynet.

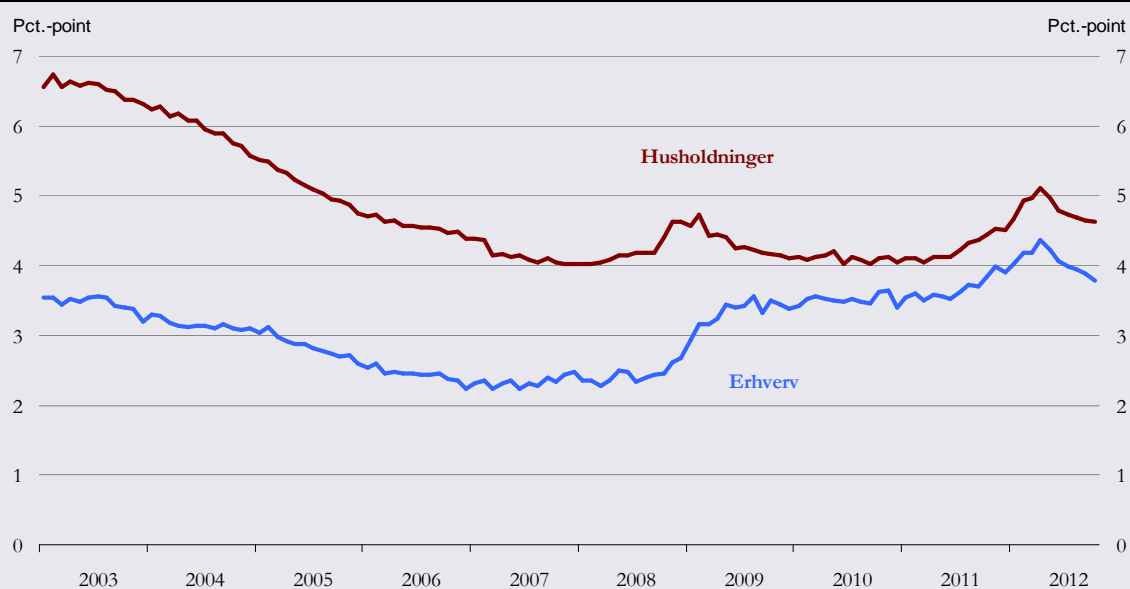
Ud over de almindelige krav til opbygning af kernekapital vil der fremover blive stillet øgede krav til såkaldte SIFI-institutter, der på grund af deres størrelse vurderes at være systemisk vigtige. Disse institutter vil blive pålagt større kapitalkrav.

Samlet set vil de øgede kapitalkrav i de kommende år kræve nogle tilpasninger i institutternes forretning. Fx kan det blive nødvendigt for institutterne dels at tilpasse sammensætningen af deres aktiver over mod udlån med en lavere kreditrisiko og dels gennemføre en generel balanceslankning for på den måde at kunne mindske kravene til opbygning af kapital.

Priser

Rentemarginalen er for husholdninger og erhverv faldet med henholdsvis 0,26 og 0,4 procentpoint siden starten af året, jf. figur 2.4. Rentemarginalen for husholdningerne ligger nu på samme niveau som i 2006, mens rentemarginalen for erhverv fortsat er høj set i forhold til niveauet siden 2003. Der er imidlertid ikke noget der tilsiger, at faldet i rentemarginalerne vil fortsætte, da pengeinstitutternes indtjening fortsat er under pres.

Figur 2.4
Pengeinstitutternes rentemarginaler



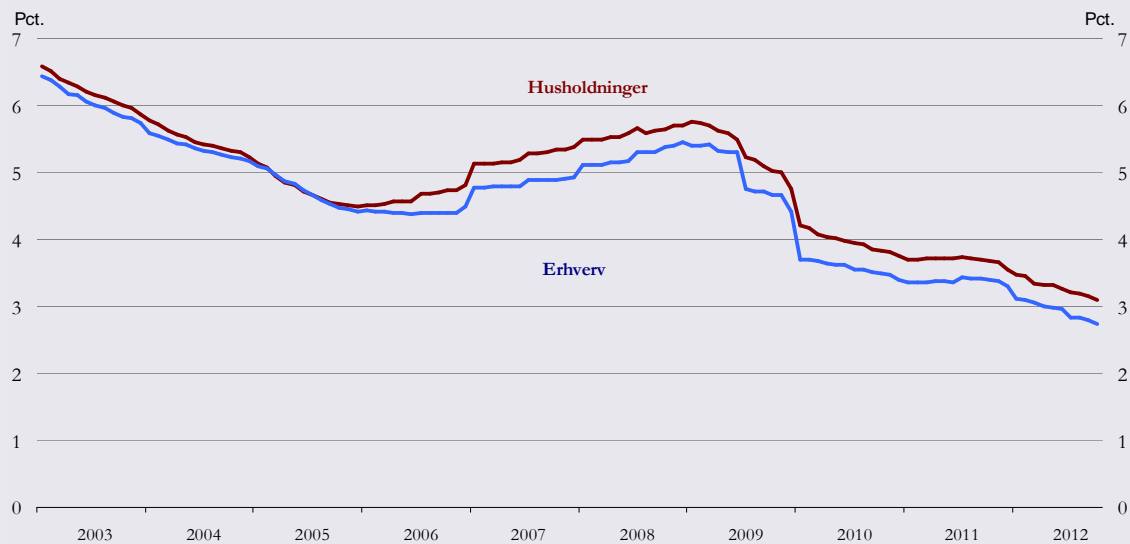
Anm.: Rentemarginalen er beregnet på baggrund af de effektive rentesatser for pengeinstitutters udestående forretninger og er givet ved forskellen mellem rentesatsen på ud- og indlån.

Kilde: Nationalbanken.

De øgede rentemarginaler efter 2008 kan skyldes uroen på de finansielle markeder, der har øget pengeinstitutternes finansieringsomkostninger i forhold til perioden før 2008. Herudover kan de være udtryk for et generelt konsolideringsbehov i bankerne i kølvandet på finanskrisen.

Hvad angår realkreditinstitutterne, er de effektive realkreditrenter inklusiv bidragsatser faldet siden 2008 for både husholdninger og erhverv jf. figur 2.5.

Figur 2.5
Realkreditinstitutternes effektive rentesatser



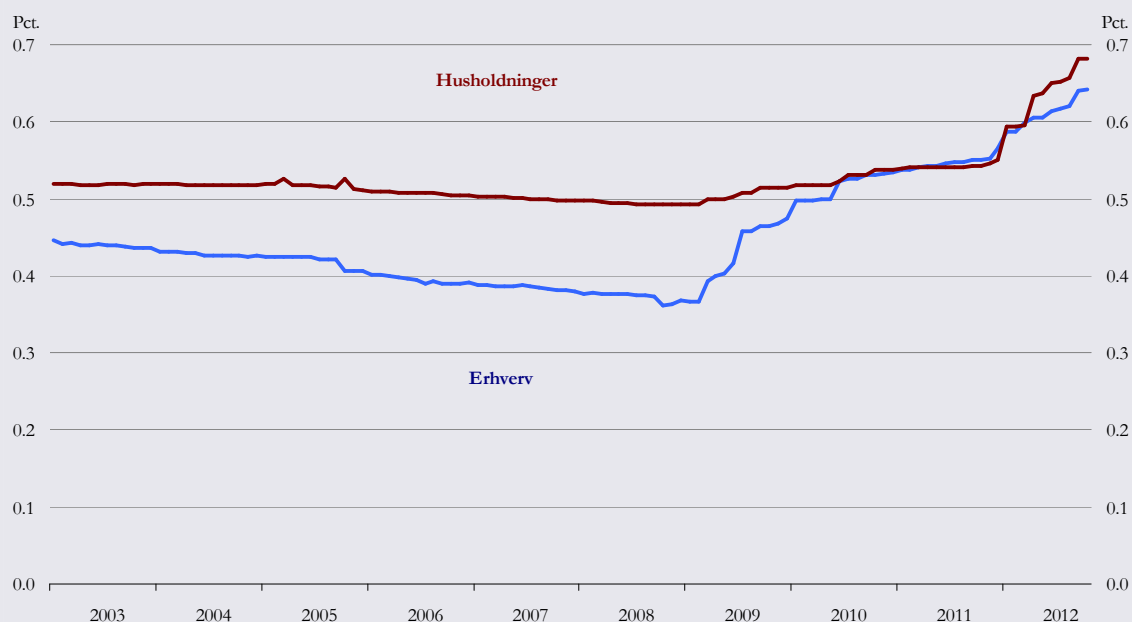
Anm.: Den effektive rentesats dækker over kontantlånsrenten og administrationsbidraget. Kontantlånsrenten omfatter kuponrente og kurstab (kursgevinst) ved udstedelsen af de bagvedliggende obligationer. Beregningen bygger på en forudsætning om, at lånet holdes til udløb, og tager således ikke højde for konverteringsretten.

Kilde: Nationalbanken.

Faldet i de effektive rentesatser dækker imidlertid over en betydelig stigning i bidragsatserne på erhvervslån, siden 2008, jf. figur 2.6.

Det afspejler bl.a. realkreditinstitutternes behov for at opbygge kapital.

Figur 2.6
Udviklingen i realkreditinstitutternes bidragssatser



Anm.: Bidragssatserne for erhverv er eksklusiv indekslån. Husholdningernes bidragssatser er kun boligformål.

Kilde: Nationalbanken

Stigningen er mere end opvejet af de seneste års usædvanligt lave renter på realkreditobligationer, hvilket betyder, at effekten af de stigende bidragssatser kan siges endnu ikke at være slået fuldt igennem.

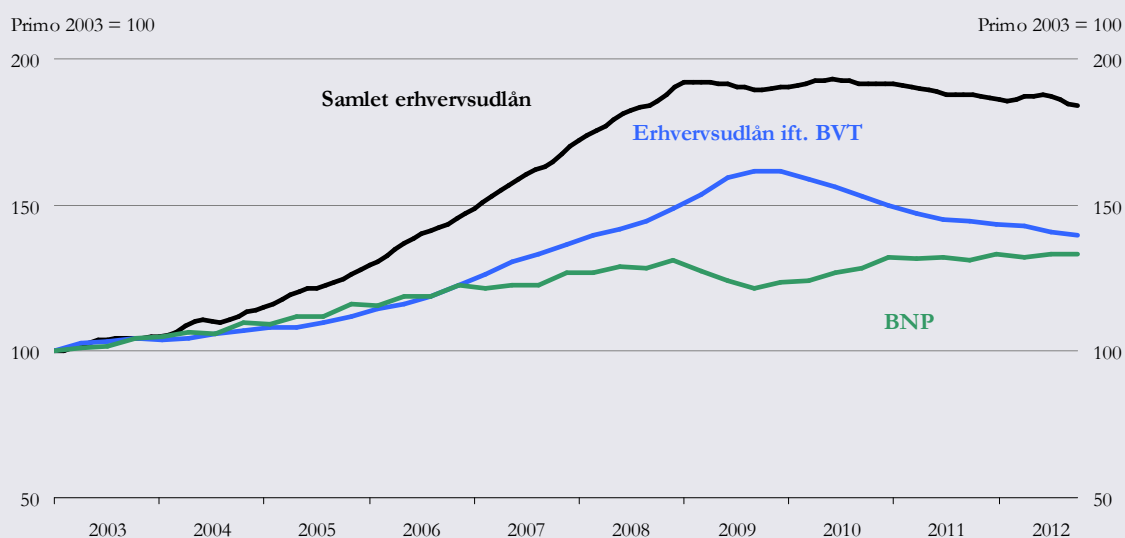
Regeringen har i forbindelse med i sit konkurrencepolitiske udspil fra oktober 2012 varslet, at den vil se på konkurrencen på det finansielle område, herunder bl.a. på gebyrforholdene for realkreditinstitutterne.

3. Erhverv

I det seneste år er det samlede nominelle udlån fra realkredit- og pengeinstitutter til erhverv faldet med 2 pct. Siden krisen tog fart ultimo 2008, er det samlede udlån faldet med 4,8 pct., jf. figur 3.1.

Figur 3.1

Samlede udlånsudvikling til erhverv



Anm.: Samlet erhvervsudlån er på månedsbasis og er baseret på 3 måneders glidende gennemsnit af de indekserede værdier. BNP-dataet og Erhvervsudlån ift. BVT er opgjort på kvartalsbasis og er baseret på 3-kvartalers glidende gennemsnit af de indekserede værdier.

Kilde: Nationalbanken samt egne beregninger

Det faldende udlån fra pengeinstitutterne til erhverv kan skyldes en række forhold, herunder bl.a. nedskrivninger og dermed tab for pengeinstitutterne, øgede kapitalkrav og behov for konsolidering i sektoren. Hertil kommer, at svage økonomiske konjunkturer kan have betydet, at efterspørgslen efter finansiering til forretningsprojekter er mindre end tidligere.

Endvidere kan en del af det opgjorte fald i pengeinstitutternes udlån henføres til, at nogle pengeinstitutter siden 2008 er blevet overført til det statslige selskab Finansiell Stabilitet (se boks 3 for yderligere herom). Dermed falder institutternes udlån ud af MFI-statistikken, uanset om engagementerne fastholdes eller ej. Dertil kommer, at en del af de danske pengeinstitutters lån er flyttet til MFier i andre lande, og er dermed ligeledes er faldet ud af MFI-statistikken.

Desuden afspejler faldet i udlånet fra pengeinstitutter til erhverv behovet for en tilpasning af bankernes kreditpolitik oven på en periode med massiv udlånsvækst. Faldet i udlånet skyldes således ikke så meget pengeinstitutternes kapitalforhold, som blev styrket ved Bankpakke II's tilførsel af hybrid kernekapital, men snarere en strammet kreditpolitik, hvor der stilles skrappe krav til virksomhedernes økono-

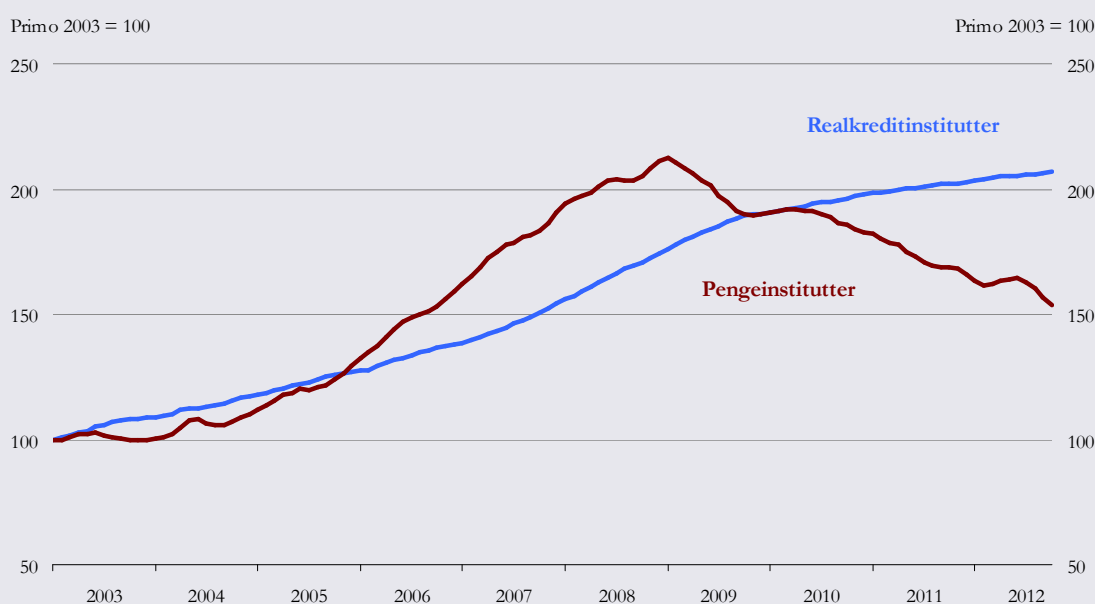
mi, hvis de skal opnå lån, samt en svækket efterspørgsel efter lån, jf. Nationalbanken 2012.¹

Ser man på det samlede udlån til erhverv i forhold til BVT, var det primo 2012 på omtrent samme niveau som primo 2008 og dermed højere end i årene op til krisen.

Det svagt faldende samlede udlån dækker over betydelige forskydninger imellem kreditinstitutterne. Mens der har været betydelige stigninger i udlånet fra realkreditinstitutterne, er udlånet fra pengeinstitutterne faldet betydeligt, jf. figur 3.2.

Det peger på, at virksomhederne i nogen udstrækning har været i stand til at konvertere lån i pengeinstitutter til realkreditlån. Det er imidlertid ikke muligt for de virksomheder, der ikke kan stille tilstrækkelig sikkerhed for deres lån i form af fast ejendom. Disse virksomheder vil derfor kunne få mere vanskeligt ved at få lån eller opleve, at lånene bliver relativt dyrere.

Figur 3.2
Udlånsudviklingen til erhverv fra henholdsvis penge- og realkreditinstitutter (2003 = 100)



Anm.: Serierne er baseret på 3-måneders glidende gennemsnit af de indekserede værdier.

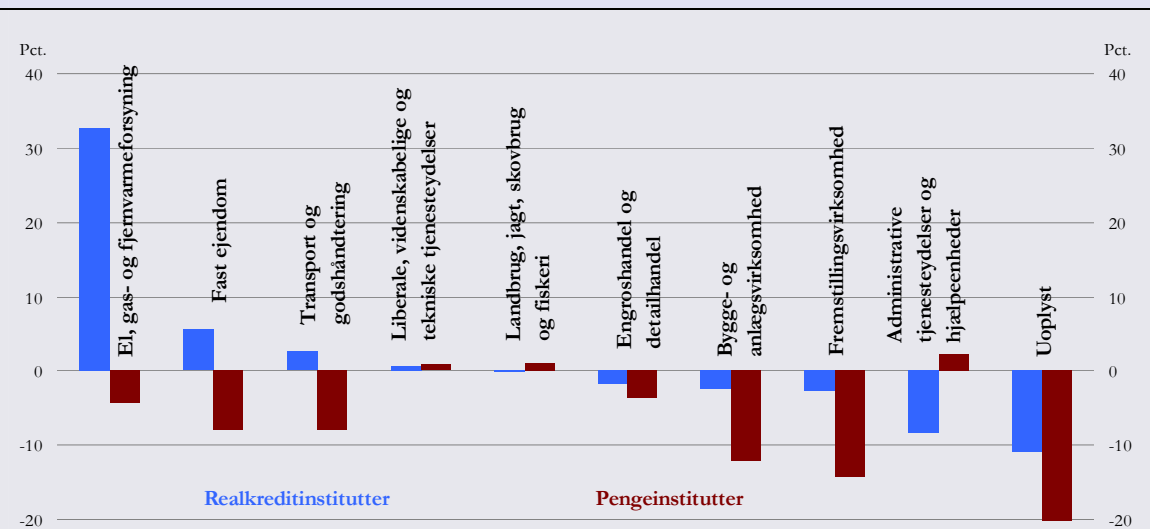
Kilde: Nationalbanken samt egne beregninger

¹ Nationalbanken (2012): *A micro-econometric analysis of the banks' loan rejection rates and the credit-worthiness of the banks corporate customers*, Working paper no. 81, 2012 og *The interplay between credit standards and credit demand: Microeconometric evidence from Denmark*, Working paper no. 82, 2012.

Det faldende udlån til erhverv gælder stort set alle brancher. Kun el-, gas- og fjernvarmeforsyning har oplevet en betydelig stigning i udlånet det seneste år, jf. figur 3.3. Denne sektor er kendetegnet ved, at den indeholder en række selskaber med garanteret indtjening fra tariffer fra forbrugerne.

Det største fald i udlånet er sket ift. fremstillingsindustrien. Det kan indebære en betydelig udfordring for dansk økonomi, da det må forventes, at det i høj grad er fremstillingsindustrien, der skal drive eksporten og dermed bidrage væsentligt til væksten fremadrettet.

Figur 3.3
Gns. årlige vækst i pct. 3. kv. 2009 – 3. kv. 2012.



Anm.: De ti grupper set ovenfor, er kreditinstitutternes største udlånsgrupper eksklusiv finansielle institutter. Gruppernes rækkefølge har intet at gøre med gruppens andel af udlånet.

Kilde: Danmarks Nationalbank samt egne beregninger

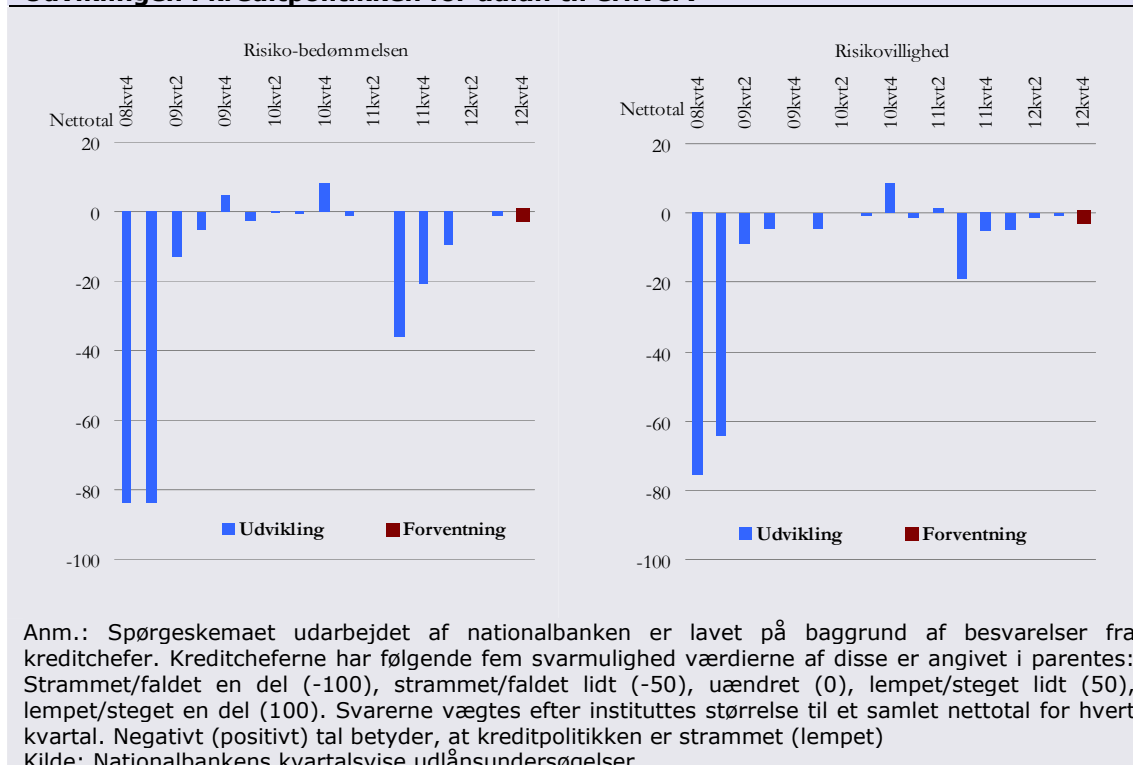
En del af faldet i udlånet siden 2008 kan forklares ved realiserede tab i kreditinstitutterne der betyder, at værdien af lånene er nedskrevet. Det resulterer ikke i sig selv i, at udlånet er blevet mindre, men at den værdi, det er bogført til i kreditinstitutterne, er faldet. Herudover er der sket en ikke ubetydelig overførsel af lån til Finansiell Stabilitet A/S. Disse lån fremgår ikke alle af statistikken.

Kreditinstitutternes udlånspolitik for erhverv

Svag udlånsvækst kan både skyldes manglende udlånsevne i kreditinstitutterne og mangel på sunde forretningsprojekter i virksomhederne. Vurderingen af kreditinstitutternes udbudspolitik vil typisk variere alt efter, om det er kreditinstitutterne, der vurderer deres udlånspolitik, eller om det er virksomheder, der vurderer deres adgang til finansiering i institutterne.

Kreditcheferne i de største danske penge- og realkreditinstitutter vurderer, at institutternes risiko-bedømmelse og risikovillighed er strammet svagt i 3. kvartal 2012, jf. figur 3.4. Samtidig forventes en yderligere, mindre stramning i 4. kvartal. Dermed er der ikke siden 2. kvartal 2012 sket større udsving i den selvvaluerede realiserede og forventede risikobedømmelse og risikovillighed blandt kreditinstitutterne.

Figur 3.4
Udviklingen i kreditpolitikken for udlån til erhverv



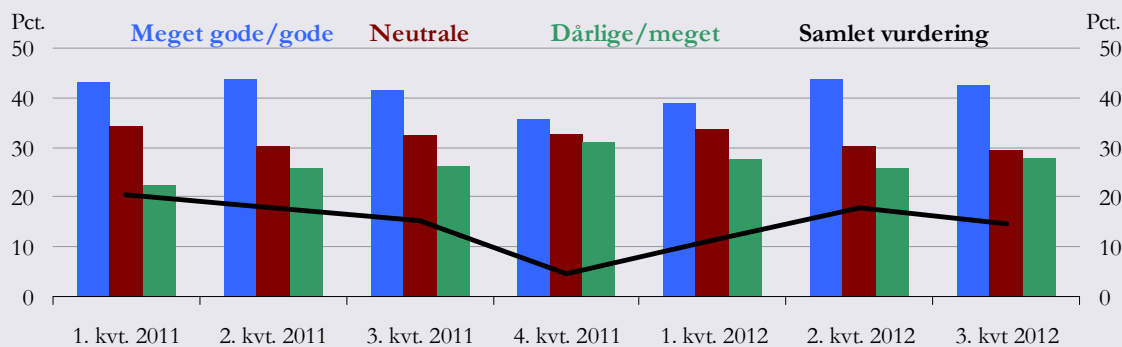
Medlemsundersøgelser fra erhvervsorganisationerne tegner ligeledes et billede af, at virksomhederne fortsat opfatter finansieringssituationen som stram. Virksomhederne peger således på, at der ikke er sket større forbedringer i adgangen til kredit fra 2. til 3. kvartal 2012.

Ser man på DI's medlemsvirksomheders generelle oplevelse af adgangen til finansiering, er situationen i 3. kvartal 2012 forværret en smule i forhold til 2. kvartal 2012 og ligger nu på cirka samme niveau som for et år siden. Andelen af virksomheder, der opfatter mulighederne som dårlige eller meget dårlige, er steget fra 26 pct. til 28 pct., mens andelen af virksomheder der angiver, at de oplever, at mulighederne for at skaffe adgang til finansiering er gode eller meget gode, er faldet fra 43,7 pct. til 42,5 pct., jf. figur 3.5.

Det er især de mindre medlemsvirksomheder, der oplever, at adgangen til finansiering er en udfordring. 38 pct. af virksomhederne med under 100 ansatte angiver således, at deres finansieringsmuligheder er dårlige eller meget dårlige, mens den tilsvarende andel for virksomheder med over 100 ansatte er knap 25 pct.²

² DI (2012): *Stadig dyrere finansiering for virksomhederne, september 2012.*

Figur 3.5
DI's medlemmers oplevelse af finansieringssituationen



Anm.: Samlede vurdering er netttotal beregnet som summen af meget gode/gode = 1, neutral = 0 og dårlige/meget dårlige = -1. Antallet af respondenter ligger typisk i intervallet 4-500.

Kilde: DI's Virksomhedspanel

Blandt de virksomheder i panelet, der har søgt lånefinansiering inden for det seneste år, har knap halvdelen oplevet problemer i forbindelse med låneansøgningen og 25 pct. har ikke kunnet skaffe dele af eller hele den ønskede finansiering.³

I Håndværksrådets medlemsundersøgelse peger 29 pct. af virksomhederne i 3. kvartal 2012 på, at adgangen til finansiering er begrænsende eller meget begrænsende for deres udvikling. I 2. kvartal 2012 lå andelen på 31 pct. Andelen af virksomheder, der slet ikke er begrænset af manglende finansiering, er uændret.⁴

I medlemsundersøgelser fra FSR-danske revisorer vurderes virksomhedernes adgang til kapital blandt hovedparten af de adspurgte medlemmer til at være blevet værre eller uændret i forhold til samme tid sidste år. Revisorerne vurderer i overvejende grad, at det særligt er bygge- og anlægsbranchen, industri og detailbranchen, der har det største behov for ny finansiering.⁵

Ni ud af ti revisorer angiver, at kravene til virksomhedernes soliditet i nogen grad eller i høj grad er forøget. Det harmonerer godt med resultatet af Nationalbankens analyser, der viser, at faldet i udlånet fra pengeinstitutter bl.a. skyldes en strammet kreditpolitik, hvor der stilles større krav til virksomhedernes økonomi

Endelig oplever de virksomheder hvis bankforbindelser er overtaget af Finansiell Stabilitet A/S, en række udfordringer i forhold til den fremadrettede finansiering. Virksomhederne kan bl.a. have svært ved ad egen drift at finde et nyt pengeinstitut og er derfor afhængige af Finansiell Stabilitets evne til at overdrage dem til andre pengeinstitutter. Se yderligere boks 3.

³ DI (2012): *Hver anden lånsøgende virksomhed har oplevet problemer, september 2012.*

⁴ Håndværksrådet (2012): *Små og mellemstore virksomheder i venteposition, september 2012.*

⁵ FSR - Danske revisorer (2012): *Virksomhedernes adgang til finansiering - survey.*

Boks 3

Finansiell Stabilitets afhændelse af overtagne engagementer

Finansiell Stabilitet A/S er et statsligt selskab oprettet med det formål at afvikle pengeinstitutter overtaget under bankpakkerne (Bankpakke I, III og IV) samt at administrere individuelle statsgarantier under Bankpakke II.

De virksomheder, hvis bankforbindelser er overtaget af Finansiell Stabilitet A/S, kan opleve en række udfordringer i forhold til den fremadrettede finansiering, såfremt virksomhedernes engagement ikke hurtigt overdrages til et andet pengeinstitut.

Finansiell Stabilitet A/S arbejder målrettet på at overdrage engagementer til almindelige pengeinstitutter. Finansiell Stabilitet A/S har en ambition om at afvikle engagementer og aktiviteter, der kræver en bank- eller værdipapirhandlerlicens, senest 5 år efter tidspunktet for overtagelsen. Det indebærer blandt andet, at der skal være handlingsplaner for afvikling af alle væsentlige aktiver og forpligtelser. Der skal være etableret en handlingsplan for et engagement senest et år efter, at det er overtaget.

Finansiell Stabilitet A/S opdeler engagementer efter, om de er "levedygtige", "betinget levedygtige" eller "likvidationsengagementer".

For levedygtige engagementer gælder det, at Finansiell Stabilitet sigter på at få engagementet solgt eller overdraget til et kommercielt pengeinstitut. Der afvikles også levedygtige engagementer ved at bringe dem sammen i større ensartede puljer, som derefter kan fr sælges i en åben og transparent salgsproces.

For de betinget levedygtige engagementer arbejdes der med at lave handlingsplaner, som primært sigter på at gøre engagementerne levedygtige. Finansiell Stabilitet tilbyder derfor – efter individuelle vurderinger - betinget levedygtige kunder akkordering for den del af gælden, som det ikke er økonomisk muligt for kunden at forrente og afdrage.

For de handlingsplaner, der udarbejdes for likvidationsengagementer, bliver der stillet krav til kunderne. Typisk bliver der indledt en proces for at overtage de pantsatte aktiver, hvis kravene ikke opfyldes.

Siden 2008 har Finansiell Stabilitet overtaget 461.000 enkeltkunder samt indlåns og udlånskonti for henholdsvis ca. 64 og 83 mia. kr. fra nødlidende pengeinstitutter. Sidenhen er størstedelen blevet overdraget til andre sunde pengeinstitutter eller afviklet. Pr. 31. juni 2012 havde Finansiell Stabilitet således knap 5.500 enkeltkunder samt indlåns og udlånskonti for henholdsvis ca. 1,8 og 18 mia. kr.

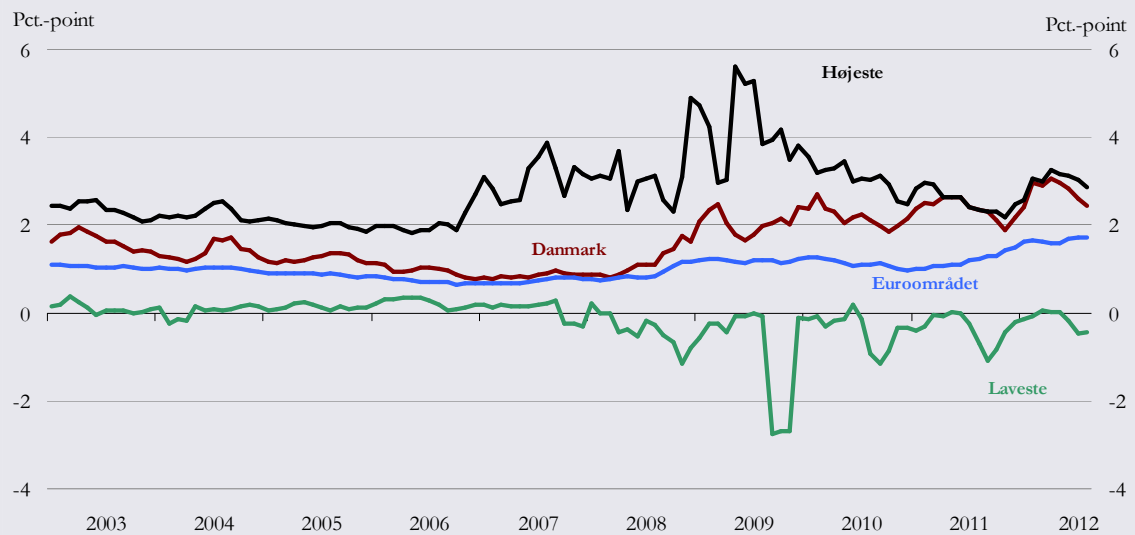
Det er ikke kun danske virksomheder, der oplever store udfordringer ift. at skaffe adgang til finansiering. Sammenlignet med de øvrige EU-lande ligger andelen af danske SMV'er, der anser adgange til finansiering som deres største problem, under gennemsnittet for EU-landene. Lande som Sverige, Finland, Holland, Belgien, Tyskland m.fl. ligger imidlertid bedre placeret end Danmark.⁶

Priser

Prisforskellen målt ved rentespændet mellem store og små nye lån er i Danmark vokset mere end det er tilfældet i de øvrige eurolande og er aktuelt det højeste i EU, jf. figur 3.6. Det peger på, at det er blevet relativt dyrere for danske SMV'er at finansiere sig i kreditinstitutterne.

⁶ EU kommissionen (2011) *SME's access to finance, survey 2011*

Figur 3.6
Udvikling i rentespændet mellem kreditinstitutternes lån til store og små virksomheder i EU-landene (ekskl. kassekreditter)

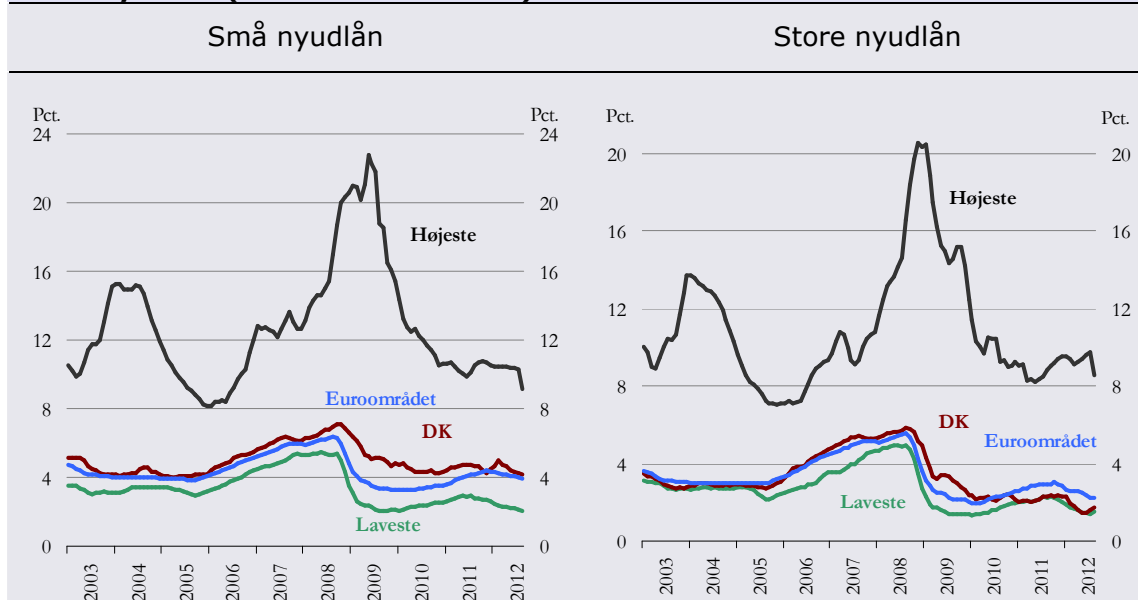


Anm.: Figuren viser det to lande der har det henholdsvis største og mindste rentespænd, Danmark samt gns. for euroområdet. Graferne er baseret på et 3-måneders glidende gennemsnit.

Kilde: ECB samt egne beregninger

Ser man på forskellene mellem henholdsvis små og store nyudlån, kan man se, at det danske renteniveau for små nyudlån ligger på niveau med gennemsnitte for euroområdet, men ca. 2 procentpoint over det laveste blandt EU-landene. Anderledes ser det ud i forhold til renteniveauet for store nyudlån der i Danmark er blandt de absolut laveste blandt EU-landene og ca. 1 procentpoint under gennemsnittet for euroområdet.

Figur 3.7
Kreditinstitutterne renter på lån med op til 1 års løbetid til erhverv på hhv. små og store ny udlån (ekskl. kassekreditter)



Anm.: Små lån < 7,5 mio. kr., og store lån > 7,5 mio. kr. 3-måneders glidende gennemsnit. Figuren viser de to lande der har det henholdsvis største og mindste rentespænd, Danmark samt ECB's vægtede gns. for Euroområdet. Graferne er baseret på et 3-måneders glidende gennemsnit.

Kilde: ECB samt egne beregninger

Store danske virksomheder oplever dermed relativt bedre lånefinansieringsvilkår end tilsvarende virksomheder i de øvrige EU-lande, mens renteniveauet for små lån ligger på niveau med renten i euroområdet. Det betyder, at danske SMV'er ikke i samme grad som de store virksomheder nyder godt af det aktuelt lave renteniveau i Danmark.

Boks 4

Kreditpakken og grønne kationer

Regeringen har for at løse op på finansieringsudfordringerne for især SMV'er indgået en aftale med Venstre, Konservative og Dansk Folkeparti om tre nye initiativer: Vækstlån, garantier for investeringslån og små vækstkationer. Der er tale om midlertidige løsninger, der udnytter statens gode kreditværdighed til at afhjælpe nogle konkrete, midlertidige finansieringsudfordringer. Derudover er det besluttet at der etableres en grøn kationsordning.

1. Vækstlån

Vækstfonden (VF) skal frem til udgangen af 2015 kunne tilbyde efterstillede lån primært målrettet etablerede og solide SMV'er med et lånebehov på over 2 mio. kr. Vækstlån henvender sig til små og mellemstore virksomheder, der har vanskeligt ved at få finansieret bæredygtige projekter, fordi de er for risikofyldte og fordi virksomheden ikke har mulighed for at stille med tilstrækkelige sikkerheder.

I forbindelse med Vækstlånene er Vækstfornden efterstillet banker og renten på et Vækstlån vil derfor i gennemsnit være højere end renten på et banklån – dels for at dække den større risiko, dels for at sikre, at efterspørgslen efter efterstillede lån falder bort, når kreditmarkederne normaliseres.

Vækstfonden kan yde nye lån for i alt 5,5 mia. kr. i årene 2013-2015. Inklusive privat medfinansiering vil det danne basis for et øget udlån på omkring 11 mia. kr. i perioden.

2. Garantier for investeringslån

EKF vil frem til udgangen af 2015 stille garantier for investeringslån optaget af virksomheder i Danmark. Det betyder konkret, at hvis en dansk eksportvirksomhed overvejer at udvide produktionsapparatet, men har vanskeligt ved at få finansiering til det i banken uden ekstra sikkerhed, kan EKF stille garanti for en del af lånet.

Garantistillelsen vil ske i samarbejde med og gennem den finansielle sektor i Danmark. Der lægges op til, at EKF maksimalt vil kunne yde 80 pct. dækning på beløb op til 50 mio. kr. og 50 pct. på beløb herover.

Virksomheden, der modtager en garanti, skal betale en markedsbaseret garantiprovision. Det er EKFs vurdering, at kombinationen af garantibetaling og de administrative omkostninger, der følger af, at EKF indgår i finansieringspakken, indebærer, at EKF kun tages med i det omfang, bankerne er begrænset i deres udlån. EKF vurderer endvidere, at det samlede garantibeløb næppe vil overstige 1 mia. kr. over de tre år og dermed medvirke til, at der foretages investeringer på godt 1,2 mia. kr.

3. Små vækstkautioner

De eksisterende vækstkautionsordninger omlægges til nye små vækstkautioner for lån op til 2 mio. kr. Disse små vækstkautioner vil være målrettet iværksættere og små og mellemstore virksomheder, der har brug for mindre lån. Initiativet forventes at understøtte lån til forretningsudvikling med ca. 1,25 mia. kr. i perioden 2013-2015.

4. Grønne omstillingslån til ressourceeffektivisering i virksomhederne

Der er i forbindelse med finansloven for 2013 indgået aftale mellem regeringen og Enhedslisten om, at der inden for en ramme på 50 mio. kr. etableres en særlig grøn kautionsordning. Aftalepartnerne er efterfølgende blevet enige om, at midlerne udmøntes som grønne omstillingslån frem for grønne kautioner. Lånene målrettes investeringer, der som mål fremmer teknologier og processer med afsæt i vugge-til-vugge konceptet, hvor restprodukter ikke ender som affald, men indgår som råvarer i en ny proces eller produktion

Herudover kan der ydes omstillingslån til virksomheder, der ønsker at integrere ny grøn teknologi og/eller ressourcegenanvendelse i produktionen, herunder også hos underleverandører.

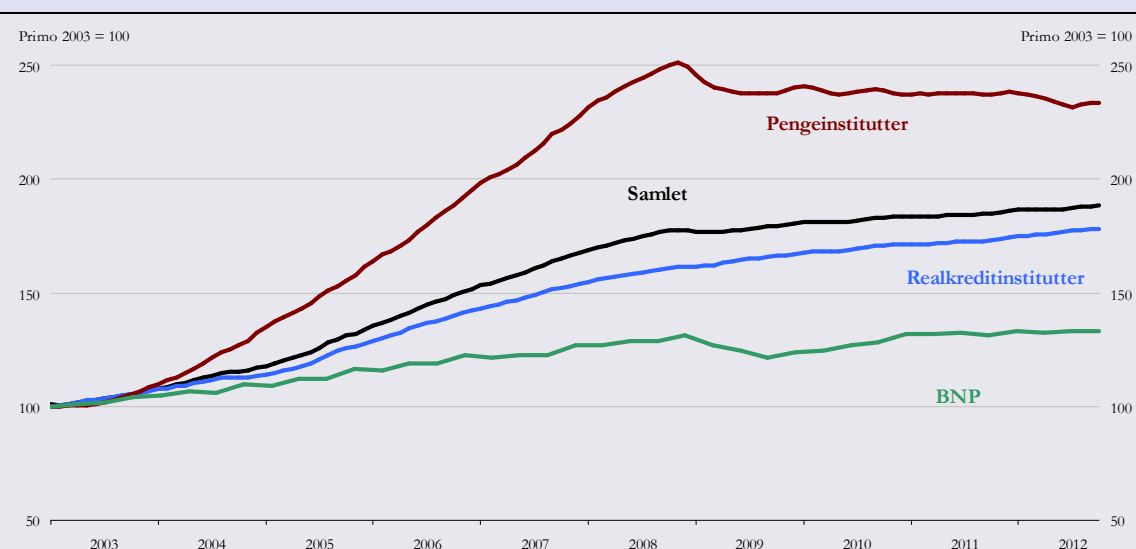
4. Husholdninger

4.1 Udlånsudviklingen for husholdninger

I det seneste år er det samlede nominelle udlån fra penge- og realkreditinstitutter til husholdninger steget med 1,0 pct. (oktober 2011 til oktober 2012). Det dækker over en stigning i udlånet fra realkreditinstitutterne på 2,2 pct. og et fald i udlånet fra pengeinstitutter på 2,9 pct, jf. figur 4.1. Dermed fortsættes trenden fra de seneste år, hvor væksten i det samlede nominelle udlån til husholdningerne har været noget lavere end i årene op til krisens start i 2008.

Kriseårene har ligeledes været præget af lavere økonomisk vækst. Det kan have betydet vigende efterspørgsel efter udlån, da husholdningerne er mindre tilbøjelige til at foretage større nyinvesteringer i krisetider.

Figur 4.1
Udlånsudviklingen for husholdninger



Anm: Udlånsserierne er på månedsbasis og baseret på 3 måneders glidende gennemsnit af de indekse-rede værdier. BNP-dataet er på kvartalsbasis og baseret på 3 kvartalers glidende gennemsnit.

Kilde: Nationalbanken samt egne beregninger

Husholdningernes efterspørgsel efter realkreditlån er steget i 3. kvartal i forhold til 2. kvartal 2012, mens efterspørgslen efter bankfinansiering, særligt fra de mellemstore pengeinstitutter, er faldet i samme periode. Samlet set er efterspørgslen efter lån steget en smule i det seneste kvartal.

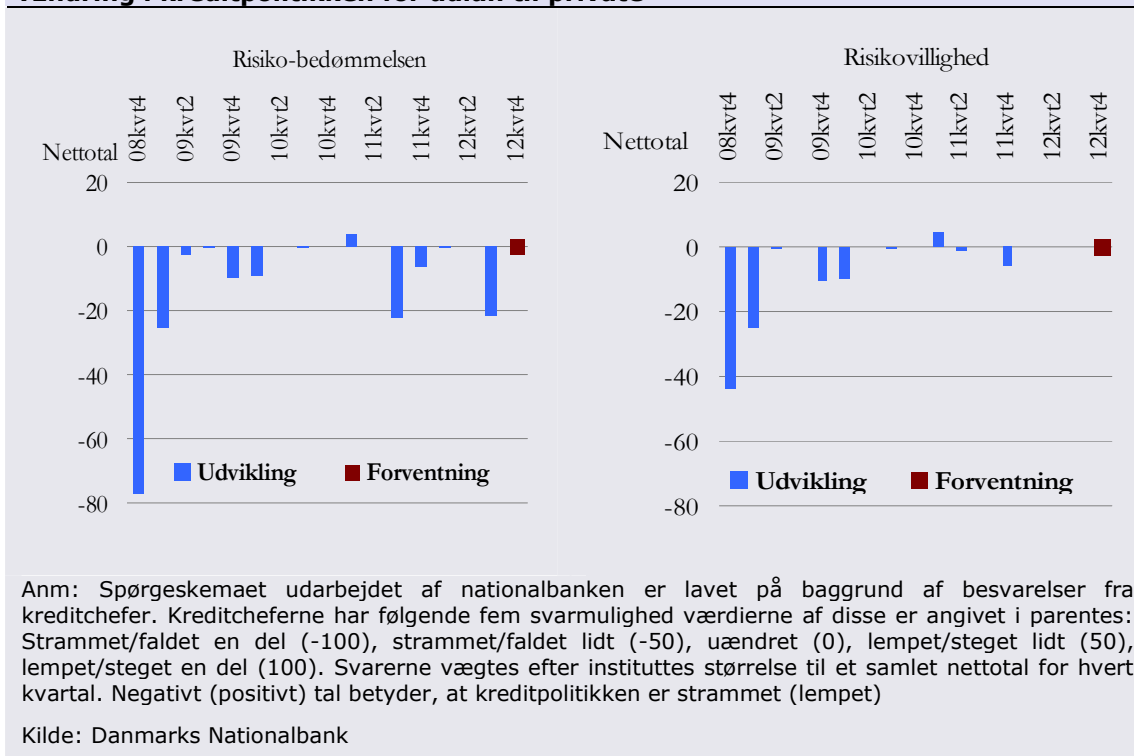
Både penge- og realkreditinstitutterne forventer at husholdningernes låneefterspørgsel vil stige i 4. kvartal 2012. Dette gælder særligt for nye kunder.

Til sammenligning viser ECB's seneste udlånsundersøgelse, at efterspørgsel efter lån til både boligformål og forbrug blandt husholdningerne i euro-landene samlet set faldt i 3. kvartal 2012.⁷

⁷ ECB (2012): *Bank Lending Survey*. 3. kvartal 2012

Både realkreditinstitutterne og de store pengeinstitutter har imidlertid strammet deres kreditpolitik for husholdningerne i det seneste kvartal og forventer også en mindre stramning i 4. kvartal 2012. Kreditinstitutternes risikovillighed er dog stort set uændret i 3. kvartal 2012, jf. figur 4.2. Den strammede kreditpolitik begrundes primært i en større risiko ved udlån. For særligt realkreditinstitutternes vedkommende gives også øgede finansieringsomkostninger som begrundelse for en strammet kreditpolitik. Det kommer bl.a. til udtryk i stigende priser. Stramninger i kreditpolitikken skal bl.a. ses i lyset af, at vækstudsigterne for dansk økonomi er beskedne.⁸

Figur 4.2

Ændring i kreditpolitikken for udlån til private

Det samlede udbud af finansiering til private fra kreditinstitutterne er faldet i 3. kvartal 2012. Det kan dels være et udtryk for begrænsninger i institutternes kapacitet og dels kan det være et udtryk for begrænset efterspørgsel på grund af svage økonomiske konjunkturer, herunder et svagt boligmarked.

⁸ Økonomi- og Indenrigsministeriet (2012): *Økonomisk Redegørelse, december 2012*

Bilag 1. Baggrund

I henhold til lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter udarbejder Erhvervs- og Vækstministeriet halvårligt en samlet redegørelse om udviklingen i kreditmulighederne, som drøftes med de relevante organisationer.

Redegørelsen analyserer udviklingen i kreditmulighederne siden den forrige redegørelse fra juni 2012. Udover den senest tilgængelige offentlige statistik har Erhvervs- og Vækstministeriet modtaget redegørelser fra de kreditinstitutter, som fik tilført statslig kapital i 2009. Institutternes redegørelser beskriver udviklingen i udlån i 1. halvår af 2012.

Siden den første redegørelse om udviklingen i kreditmuligheder blev offentliggjort i marts 2010, er antallet af indsendte redegørelser faldet fra 43 til 35 som følge af, at otte af institutterne pr. 1/7 2012 er blevet overtaget af Finansiell Stabilitet A/S eller sammenlagt med andre institutter. Fra efteråret 2012 og frem forventes antallet af indsendte redegørelser at falde yderligere, idet flere kreditinstitutter i henhold til aftalerne med staten har fået mulighed for at indfri de statslige kapitalindskud. To institutter har hidtil indfriet sit statslige kapitalindskud.

Bilag 2. Erhvervsobligationer

Udvalget om erhvervsobligationer som finansieringskilde for små og mellemstore virksomheder præsenterede sine anbefalinger til regeringen d. 22. november 2012.

Udvalget kom med to hovedanbefalinger:

1. Mulighed for at anvende trustees ved enkeltudstedelser af erhvervsobligationer efter norsk forbillede (Norsk Tillitsmann)
2. Mulighed for at udstede obligationer på baggrund af puljer af SMV-lån, såkaldt sekuritisering

Implementering af anbefalingerne kræver en række nærmere juridiske overvejelser, da det vil indebære justeringer af den eksisterende lovgivning, fx i forhold til obligationsretlige regler, konkursloven og retsplejeloven.

Udvalgets rapport understreger derudover, at det vil tage tid at udvikle markedet for erhvervsobligationer i Danmark, selv ved fuld implementering af udvalgets anbefalinger. Bedre rammer for udstedelse af erhvervsobligationer og sekuritisering vil således ikke på det korte sigt give virksomhederne adgang til yderligere finansiering.

Bedre rammer for at udstede erhvervsobligationer vil imidlertid kunne bidrage til, at danske virksomheder på sigt får bedre finansieringsmuligheder. Udvalget har i den forbindelse noteret sig, at regeringen har fremlagt forslag om en kreditpakke, der kan styrke SMV'ernes adgang til finansiering på den korte bane.

Regeringen har igangsat et egentligt lovforberedende arbejde, der skal se på mulighederne for at følge op på udvalgets anbefalinger.

Bilag 3. Nye finansieringsmodeller i Vækstfonden og EKF

Siden krisens start er der blevet taget en række initiativer for at styrke virksomhedernes adgang til finansiering.

For det første har et bredt politisk flertal via bankpakkerne bidraget til en stabilisering af banksektoren. En første forudsætning for, at virksomhederne kan få finansiering, er nemlig en velfungerende banksektor. Det er på den baggrund, at et bredt flertal i Folketinget med bankpakkerne har gennemført betydelige foranstaltninger for at sikre den finansielle stabilitet i Danmark og holde gang i lånemarkedet. Uden statsgarantier og kapitalindskud havde bankerne været nødt til at nedbringe deres udlån i væsentlig større udstrækning, end det er sket.

Derudover er der taget en række initiativer direkte målrettet små og mellemstore virksomheders finansieringsmuligheder. Det er sket gennem en styrkelse af eksisterende ordninger og etableringen af nye. I marts 2012 blev der indgået aftale om Udviklingspakken der som minimum vil forbedre lånefinansieringen for mindst 20 mia. kr. og eksportgarantier for mindst 20 mia.kr. Senest er der i november 2012 indgået aftale om styrket finansiering for små og mellemstore virksomheder (Kreditpakken).

Aftalen om styrket finansiering for små og mellemstore virksomheder indeholder tre nye initiativer: Vækstlån (efterstillede lån), garantier for investeringslån og små vækstkautioner, Se boks 3. I det følgende gives en uddybende beskrivelse af de tre initiativer.

Vækstlån (efterstillede lån): Vækstfonden skal frem til udgangen af 2015 kunne tilbyde Vækstlån, primært målrettet etablerede og solide små og mellemstore virksomheder med et lånebehov på over 2 mio. kr. Det er virksomheder, der i dag er målgruppen for vækstkautioner. Vækstlån henvender sig til små og mellemstore virksomheder, der har vanskeligt ved at få finansieret bæredygtige projekter, fordi de er for risikofyldte og hvor virksomheden ikke har mulighed for at stille med tilstrækkelige sikkerheder. Vækstlån er efterstillet øvrige banklån i kreditorrækkefølgen.

Det er en forudsætning for at få et Vækstlån, at pengeinstituttet også yder et lån. Renten på Vækstlån ventes i gennemsnit at blive ca. 1,3 gange renten på banklånet – dels for at dække den større risiko der er ved at lånet er efterstillet, dels for at sikre, at efterspørgslen efter Vækstlån falder bort, når kreditmarkederne normaliseres.

Låneordningerne vil kræve, at VF får yderligere lånemuligheder med statsgaranti. Det foreslås, at Vækstfonden får en ramme til Vækstlån der rummer både ansvarlige lån og efterstillede lån på op til 6 mia. kr. over en treårig periode svarende til udlån for ca. 2 mia. kr. om året. Til sammenligning har Vækstfonden stillet kautioner for lån til en samlet værdi af 5,5 mia. kr. siden 2000, heraf halvdelen alene i perioden 2010-2012. I tilfælde af tab på ordningen ud over indtægterne på de efterstillede lån, vil disse først blive dækket af Vækstfondens egenkapital, der i dag er på 2,7 mia. kr.

Små vækstkautioner: Det er aftalt, at Vækstfonden skal kunne tilbyde små vækstkautioner for lån op til 2 mio. kr., hvor Vækstfonden yder en garanti på 75 pct. af lånebeløbet. Pengeinstitutterne kan opnå 75 pct. tabsdækning på enkeltlån,

så længe de er i stand til at holde de samlede tab på låneporteføljen under 20 pct. Administrationen ændres, så kreditvurderingen overlades til pengeinstitutterne for at sikre en hurtigere og mere fleksibel proces for både virksomheder og pengeinstitutter. Pengeinstitutterne vil få en mindre kapitalaflastning via denne selvforvaltningsmodel, end de i dag får ved vækstkautioner. I dag aflaster Vækstfonden kapitalkravet i pengeinstituttet med fulde 75 pct., mens der lægges op til, at reduktionen i den nye ordning kun vil være 1/6 for små vækstkautioner (svarende til Kom-i-gang-lån).

Til finansiering af de forventede tab (ca. 45 mio. kr. årligt i perioden 2013-2015) anvendes finanslovsbevillingerne afsat til de eksisterende små og store vækstkautioner, samt omprioriteringer fra de nuværende store vækstkautioner og Kom-i-gang-lån. (60 mio. kr. fra store vækstkautioner, 12 mio. kr. fra Kom-i-gang-lån og 70,8 mio. kr. fra fast små VK-bevilling over 3 år divideret med 3 år = ca. 45 mio. årligt).

Investeringslån: EKF skal frem til udgangen af 2015 kunne understøtte danske eksportvirksomheders og deres underleverandørers udvikling af produktionsfaciliteter i Danmark ved at stille garantier for investeringslån optaget af virksomhederne. Tildelingen af garantier for investeringslån til produktionsanlæg vil ske i tæt samarbejde med og gennem den finansielle sektor i Danmark. Der vil maksimalt kunne ydes 80 pct. dækning. Det sikrer, at kreditinstituttet også har "hånden på kogepladen", og at staten ikke påtager sig hele risikoen. Der lægges op til, at EKF maksimalt vil kunne yde 80 pct. dækning på beløb op til 50 mio. kr. og 50 pct. på beløb herover.

Virksomheden, der modtager en garanti, skal betale en markedsbaseret garantiprovision. Det er EKFs vurdering, at kombinationen af garantibetaling og det administrative besvær mv., der følger af, at EKF indgår i finansieringspakken, indebærer, at EKF kun tages med i det omfang, bankerne er begrænset i deres udlån.

Det er – jf. lov om Dansk Eksport Kredit Fond – en forudsætning for EKFs deltagelse, at der skal være tale om ekstraordinære risici i forbindelse med dansk eksport, som det private marked eller andre statslige ordninger ikke kan dække, og hvor der i dag ikke kan opnås samme garanti for virksomhedernes investeringer i markedet. EKF vurderer, at risikoen er ekstraordinær, når eksportvirksomhedens bank ikke har kapacitet eller appetit på at løbe hele risikoen på lånet alen, på trods af, at der vil være tale om forventet rentable projekter.

Det samlede garantibeløb vurderes ikke at ville overstige 1 mia. kr. over de tre år og dermed medvirke til at der foretages investeringer på mere end 1,2 mia. kr.

De tre initiativer indeholder nye løsninger med en statsgaranti og omprioriteringer inden for eksisterende rammer, men ikke nye direkte merudgifter for staten.